

3. Шарапова, М. (2023). ИСЛОМ МОЛИЯСИНИНГ ЎЗБЕКИСТОН МОЛИЯ ТИЗИМИНИ РИВОЖЛАНТИРИШДАГИ АҲАМИЯТИ. Приоритетные направления, современные тенденции и перспективы развития финансового рынка, 407-409.

4. Imamnazarov J. O'zbekistonda islom bank-moliya tizimini tatbiq etishning iqtisodiy, ijtimoiy va siyosiy ahamiyati. <https://islommoliyasi.uz>

## **AKSIYADORLIK JAMIYATLARIDA MOLIVAVIY RISKLARNI BAHOLASHNING EKONOMETRIK JIHATLARI**

***M.X.Abdullayeva***

*TDIU, "Moliya va moliyaviy texnologiyalar"  
kafedrası katta o'qituvchisi*

So'nggi yigirma yil ichida jahon moliya bozorlari to'rtta asosiy yo'nalishda taraqqiy etganini qayd etish mumkin: globallashuv, funksional integratsiya, moliyaviy texnologiyalar va innovatsiyalar hamda internet texnologiyalarining tatbiq etilishi. Ushbu tendensiyalar moliya bozorlarining samaradorligini oshirish barobarida moliyaviy mahsulotlar hamda xizmatlar assortimentini sezilarli darajada kengaytirib, ularni barcha turdagi investorlar uchun yanada qulay va ommabop qildi. Shu bilan birga, ular aniqlanishi va cheklanishi kerak bo'lgan yangi risklarni vujudga keltirdi. Qimmatli qog'ozlarga investitsiya qilishda risk turlari va uning miqdoriy bahosini aniqlash alohida o'rin tutadi, bu esa investorga o'z imtiyozlarini "risk-daromadlilik" ko'rsatkichlariga nisbatan baholash imkonini beradi. Qarorlar qabul qilish nazariyasiga ko'ra, risk va noaniqlik boshqarilmaydigan o'zgaruvchilarning ehtimollik xususiyatlarining mavjudligi bilan belgilanadigan ma'lumotni aniqlash usulida farqlanadi. Riskli vaziyat voqea sodir bo'lishining ma'lum ehtimoli bilan tavsiflanadi, to'liq noaniqlik holatida esa ehtimollik xususiyatlari mavjud emas. Shu ma'noda risk, ehtimollik kategoriyasi sifatida, qisman noaniqlik o'lchovidir. Xalqaro amaliyotda moliyaviy risklarni statistik baholashda turli yondashuvlardan foydalanadigan ikkita asosiy tendensiya mavjud:

1. An'anaviy yondashuv, risk mezonlari tavsifining umumiy o'zgaruvchanligini (tebranuvchanligini) baholaydi – tebranuvchanlik nuqtalari; dispersiya va standart chetlanish; assimetriya koeffitsiyenti; variatsiya koeffitsiyenti, eksess; beta koeffitsiyenti. 2008-yildagi inqirozdan keyin bozor risklarini aniqlash va baholash muammosi dolzarb bo'lib qoldi. Ushbu davr talabiga munosib iqtisodchi olimlar tomonidan qator statistik usullar va yangi miqdoriy baholash usullari tadqiq qilindi. Iqtisodchi olimlar Dimitrios Bisias, Mark Flood, Andrew W. Lo, Stavros Valavanis tomonidan tadqiq qilingan «A Survey of Systemic Risk Analytics» nomli asarda tizimli riskni turli tomondan miqdoriy baholashning 31 ta uslubiyotining sharhi berilgan [1].

2. Zarar bilan yakunlanishi mumkin bo'lgan faoliyat natijalarni tahlil

qilishga asoslangan muqobil yondashuv. Mazkur yondashuv aniq metodologik uslublar orqali taahlil qilishga asoslanadi. Mazkur yondashuvga asosan keng tarqalgan uslublardan biri VaR hisoblanadi. VaR ko'rsatkichi ma'lum shartlar ostida t vaqt oralig'ida investorning maksimal yo'qotishlarini ifodalaydi [2]. Rasman bu ko'rsatkich t davr uchun va berilgan  $\alpha$  aniqlik darajasi bilan ma'lum aktiv yoki aktivlar portfeliga egalik qilishdan kutilayotgan maksimal yo'qotishlar VaR qiymatidan oshmaslik ehtimolligi  $\alpha$ -ga teng bo'lgan qiymatni baholaydi.

Aksiyadorlik jamiyatlari faoliyati davomida foyda olishni maqsad qilib qo'yar ekan, ushbu maqsadga erishish yo'lida korxonalar turli darajadagi risklar bilan to'qnash keladi [3]. Kutilayotgan daromadlilik darajasi – bu ehtimolli taqsimotining o'rta qiymati hisoblanadi. Kutilayotgan daromadlilik darajasini aniqlash uchun barcha mumkin bo'lgan daromadliliklarni ularning sodir bo'lish ehtimolligiga ko'paytirish orqali aniqlanadi va quyidagi formula orqali ifodalanadi:

Dispersiya, har bir ssenariy uchun daromadlilik darajasidan kutilayotgan daromadlilikni ayirmasining kvadratiga o'zining mos ehtimolligini ko'paytmasi orqali aniqlanadi va o'zaro qo'shish bilan quyidagi formula bo'yicha aniqlanadi:

$$\hat{r} = p_1 r_1 + p_2 r_2 + \dots + p_n r_n = \sum_{i=1}^n p_i \times r_i \quad (1)$$

$$\sigma^2 = \sum_{i=1}^n p_i (r_i - \hat{r})^2 \quad (2)$$

Standart (o'rtacha kvadratli) chetlanishdan foydalanish qulay hisoblanadi. U quyidagi formula bilan aniqlanadi:

$$\sigma = \sqrt{\sum_{i=1}^n p_i (r_i - \hat{r})^2} \quad (3)$$

Daromadlilikning ehtimolligi normal taqsimot qonuniyatiga bo'ysinishi uchun ushbu qiymat quyidagi ehtimollikning zichlik funksiyasiga mos kelishi kerak:

$$\varphi(x) = \frac{1}{\sqrt{2\pi}\sigma} e^{-\frac{(x-a)^2}{2\sigma^2}} \quad (4)$$

Risk va daromadlilik konsepsiyasiga muvofiq investorlar riskdan qochadi (riskka moyil emas) va riskni qabul qilganlari uchun mukofot talab qilishadi. Ya'ni moliyaviy aktivning riski qancha yuqori bo'lsa, uning kutilayotgan daromadliliigi investorni sotib olish yoki egalik qilishiga undashi uchun shuncha yuqori bo'lishi kerak. Demak investor uchun muhim jihat – bu moliyaviy aktivning riskini baholash hisoblanadi. Beta koeffitsiyentini quyidagicha ifodalash mumkin:

$$\beta_i = \frac{\sum_{t=1}^n (r_{it} - E(r_i)) * (r_{mt} - E(r_m))}{\sum_{i=1}^n (m_t - E(r_m))^2} \quad (5)$$

Ta'kidlash lozimki, moliyaviy risklarni baholash metodologiyasi keng ilmiy yo'nalishlardan biri bo'lib, mazkur maqola orqali birgina qimmatli qog'ozlarga

kiritilgan investitsion risklarni darajasini baholash uslubiyatini ko'rib chiqdik. Investitsion risklar nafaqat bitta kompaniya yoki muayyan sohaning o'zida yuzaga keladigan ichki omillar bilan, balki mamlakat yoki jahon iqtisodiyotidagi o'zgarishlar natijasida yuzaga keladigan tashqi risklar bilan ham bog'liq. Shuning uchun, investitsion resurslarni ma'lum bir loyihaga sarflashdan avval, joriy davrdagi bozordagi holatni tahlil qilish va yaqin kelajakda qanday iqtisodiy vaziyat kutilayotganligini hamda investor tanlagan kompaniyaning faoliyat sohasiga doir qonunlarni ham chuqur tahlil qilish kerak. Xalqaro moliyaviy ekspertlarning fikriga ko'ra, odatda har bir moliyaviy risk turi uchun alohida boshqarish usuli va uslubiyati mavjud. Investitsiya loyiha­ning risk darajasini baholash va tahlil qilishning o'ziga xos usullarini tanlash quyidagi omillarga bog'liq: loyiha­ning qamrovi, ma'lumot bazasining to'liqligi, tahlil va loyiha­ning ishonchlilik darajasi talablari va boshqalar. Investitsion faoliyat risk bilan uzviy bog'liqligini hisobga olgan holda, risklarni kamaytirish yoki oldini olish imkoniyatiga ega bo'lish juda muhimdir.

#### **Adabiyotlar ro'yxati**

1. Crouhu M., Galai D., Mark R. Risk management. – N.Y.: McGraw Hill, 2001
2. Nicolas Blancher, Srobona Mitra, Hanan Morsy, Akira Otani, Tiago Severo, and Laura Valderrama. Systemic Risk Monitoring (SysMo) Toolkit – A User Guide. IMF Working paper, July 2013.
3. Zokirjonov M.R. Korporativ moliyani boshqarishda moliyaviy risklarni boshqarish amaliyotini takomillashtirish. i.f.f.d. (PhD) ilmiy darajasini olish uchun taqdim etilgan dissertatsiya avtoreferati. T.: 2023 y. 17-b.
4. Ковалев П.П. Особенности оценки рисков инвестиционных проектов//Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2017 г., том 7. ст. 251-260.
5. Шимко П.Д. Международный финансовый менеджмент: учебник и практикум. 2-е изд., перераб., и доп. – М.: Юрайт - 2019 г. 494 ст.

## **XULQ-ATVOR MOLIYASI VA PSIXOLOGIYANING MOLIYAVIY QAROR QABUL QILISH JARAYONIGA INTEGRATSIYASI**

***D.Muradova***

*TDIU, katta o'qituvchi*

Xulq-atvor moliyasi — bu psixologik nazariyalarni an'anaviy iqtisodiyot bilan birlashtirib, odamlarning nega irratsional moliyaviy qarorlar qabul qilishlarini tushuntiradigan sohadir. An'anaviy moliya investorlarga foydani maksimal darajaga yetkazishga intiluvchi ratsional shaxslar sifatida qaraydi. Biroq, xulq-atvor moliya investorlarning kognitiv yondashuvlar va hissiyotlar ta'sirida bo'lishini tan oladi. Natijada, ularning qarorlari ratsionallikdan chetlashishi mumkin<sup>374</sup>.

---

<sup>374</sup> Corporate Finance Institute. (2023). Behavioral Finance. [corporatefinanceinstitute.com](https://www.corporatefinanceinstitute.com)